

คุณภาพกำไรกับผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียน ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

Earning Quality and Performance of Thai Listed Companies

¹*ภคธีมา วงศ์สามารถ และ ²ภัทรณัชชา โชติคุณากิตติ

¹Phaktheema Wongsamart and ²Phatnatcha Chotkunakitti

**Corresponding Author*

คณะบัญชี มหาวิทยาลัยรังสิต

Faculty of Accountancy, Rangsit University, Thailand

Email: ¹Phaktheema.w61@rsu.ac.th, ²Phatnatcha.c@rsu.ac.th

Received May 15, 2023; Revised August 10, 2023; Accepted August 16, 2023

บทคัดย่อ

บทความนี้มีวัตถุประสงค์ เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างคุณภาพกำไรกับผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย การวิจัยครั้งนี้เป็นการวิจัยเชิงปริมาณ กลุ่มตัวอย่างคือบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ซึ่งถูกคัดเลือกตัวอย่างแบบเจาะจง ข้อมูลที่ใช้ในการวิจัยเป็นข้อมูลทุติยภูมิ ซึ่งเก็บรวบรวมข้อมูลจากรายงานการเงินประจำปี ในช่วงปี พ.ศ. 2559 – พ.ศ. 2563 เป็นระยะเวลา 5 ปี หลังจากคัดเลือกบริษัทที่มีข้อมูลครบถ้วน ได้บริษัทที่รวมเป็นกลุ่มตัวอย่างทั้งหมดจำนวน 361 บริษัท สถิติที่ใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูล ได้แก่ 1) การวิเคราะห์เชิงพรรณนา 2) การวิเคราะห์สหสัมพันธ์ และ 3) การวิเคราะห์สมการถดถอยเชิงพหุเพื่อทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างผลการดำเนินงานและคุณภาพกำไร และมีขนาดกิจการ และการจัดอันดับการกำกับดูแลกิจการเป็นตัวแปรควบคุม

ผลการวิจัย พบว่า คุณภาพกำไรซึ่งวัดด้วยรายการคงค้างจากเงินลงทุนหมุนเวียน และวิธีรายการคงค้างจากการดำเนินงานสุทธิ มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับผลการดำเนินงานของบริษัทซึ่งประกอบด้วย อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น และอัตรากำไรจากการดำเนินงาน อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ณ ระดับ 0.01 ส่วนตัวแปรควบคุมคือ ขนาดของกิจการ มีความสัมพันธ์ไปในทิศทางเดียวกันกับรายการคงค้างจากการดำเนินงานสุทธิ และการจัดอันดับการกำกับดูแลกิจการ ไม่มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญกับคุณภาพกำไรทั้งที่วัดด้วยรายการคงค้างจากเงินลงทุนหมุนเวียน และรายการคงค้างจากการดำเนินงานสุทธิ

คำสำคัญ: คุณภาพกำไร; รายการคงค้าง; ผลการดำเนินงาน

Abstract

This article aimed to study the earnings quality and performance of companies listed on the Stock Exchange of Thailand. This research was quantitative. The earnings quality was measured by using the working capital accruals (WCA) method and the total net operating accruals (NOA) method. whereas the performance is measured by return on assets (ROA), return on shareholder equity (ROE), and operating profit margin (OPM). The sample was made up of the companies listed on the Stock Exchange of Thailand. They were selected by purposive sampling. The data used in the study was secondary data, collected from annual financial reporting during the years 2016–2020 for a period of 5 years. After selecting the companies with completed data, the total number of companies included in the sample group was 361 firms. The data consisted of 1) descriptive statistics, 2) correlation analysis, and 3) multiple regression analysis to test the relationship between earnings quality and performance. Additionally, firm size and corporate governance rating were control variables.

The research results found that the earnings quality measured by working capital accruals (WCA) and total net operating accruals (NOA) have positive relationships with return on assets (ROA), return on equity (ROE), and operating profit margin (OPM), statistically significant at the 0.01 level. However, firm size has a significant correlation with total net operating accruals (NOA), and corporate governance rating (CG) has no significant correlation with both earning quality measured by working capital accruals (WCA) and total net operating accruals (NOA).

Keywords: Earnings quality; Accruals; Performance

บทนำ

การจัดทำงานการเงินใช้หลักเกณฑ์คงค้าง (Accrual Basis) (Thailand Federation of Accounting Professions (TFAC), 2020a) โดยบันทึกรายการและเหตุการณ์ทางการเงินเมื่อมีรายการเกิดขึ้นมิใช่เมื่อมีการรับหรือจ่ายเงินสดหรือรายการเทียบเท่าเงินสด การรับรู้กำไรทางบัญชีนั้นคำนวณตามวิธีการรับรู้รายได้และค่าใช้จ่ายที่เกิดขึ้นตามรอบระยะเวลาทางบัญชี ซึ่งเป็นไปตามมาตรฐานการบัญชีที่เกี่ยวข้อง อย่างไรก็ตาม มาตรฐานการบัญชีอาจมีช่องโหว่จากที่กำหนดให้ผู้บริหารสามารถเลือกวิธีปฏิบัติทางบัญชี หรือนโยบายบัญชีที่ทำให้ผู้จัดทำบัญชีปรับแต่งตัวเลขต่าง ๆ ทางบัญชีในการวัดมูลค่าและการ

เปิดเผยข้อมูลทางบัญชีเพื่อเปิดเผยข้อมูล โดยทำการเปลี่ยนแปลงจำนวนเงินที่ควรจะเป็นนำไปสู่ผลลัพธ์ทางบัญชีที่ปรากฏจำนวนเงินตามที่ผู้บริหารต้องการในรายงานทางการเงิน เพื่อประโยชน์ของกิจการหรือเพื่อประโยชน์ของผู้บริหารเอง อาจทำให้ผู้ใช้ข้อมูลจากงบการเงินตัดสินใจทางธุรกิจผิดพลาดได้ คุณภาพของข้อมูลจึงเป็นสิ่งที่ผู้ใช้งบการเงินควรต้องคำนึงถึง อย่างไรก็ตาม ผู้ใช้งบการเงินส่วนใหญ่มักตัดสินใจโดยไม่ได้อ้างอิงถึงคุณภาพของกำไร ดังเช่นงานวิจัยของ Bradshaw, Richardson and Sloan (2001) ซึ่งชี้ให้เห็นว่านักวิเคราะห์การลงทุนและผู้สอบบัญชีไม่ได้ส่งสัญญาณเตือนนักลงทุนถึงผลของการที่บริษัทมีคุณภาพกำไรต่ำนั้นอาจจะส่งผลถึงปัญหาของกำไรในอนาคตของบริษัท

การตัดสินใจลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์นั้นนักลงทุนต้องอาศัยข้อมูลในการตัดสินใจ ข้อมูลที่ใช้นั้นประกอบด้วยข้อมูลทางการเงินและข้อมูลที่ใช้ข้อมูลทางการเงิน ข้อมูลจากรายงานทางการเงินหรืองบการเงินจัดเป็นข้อมูลทางการเงินประเภทหนึ่งซึ่งนักลงทุนสามารถนำข้อมูลไปประเมินมูลค่ากิจการเพื่อตัดสินใจลงทุน (Reilly, Brown & Leeds, 2018) โดยวิเคราะห์ผลการดำเนินงานหรือผลกำไรหรือขาดทุนที่ผ่านมาและคาดการณ์ผลประโยชน์ประกอบกิจการในอนาคต การวิจัยที่ผ่านมาพบว่ากำไรในปัจจุบันสามารถอธิบายกำไรในอนาคตได้ (ภัทรณัชชา โชติคุณากิตติ และ ยศวินกาญจน์ กอบกาญจน์พฤติ, 2565) อย่างไรก็ตาม ในการประเมินผลการดำเนินงานของกิจการ ข้อมูลจากงบการเงินที่ใช้ในการคำนวณตัวชี้วัดที่ใช้ประเมินนั้นมีตัวเลขกำไรเป็นองค์ประกอบเสียเป็นส่วนใหญ่ หากกำไรไม่มีคุณภาพย่อมส่งผลให้การประเมินผลการดำเนินงานผิดพลาดหรือไม่เหมาะสมได้เช่นเดียวกัน คุณภาพกำไรเป็นสิ่งที่มีความสำคัญอย่างยิ่งในการนำข้อมูลกำไรไปใช้วัดผลการดำเนินงาน งานวิจัยที่ผ่านมาในพบว่าบริษัทที่มีคุณภาพกำไรต่ำจะมีผลการดำเนินงานสูง (Ma & Ma, 2017) ซึ่งอาจแสดงว่ากิจการที่มีผลการดำเนินงานสูงอาจเกิดจากการตกแต่งกำไร นอกจากนี้งานวิจัยพบว่าอัตราส่วนทางการเงินที่ใช้ในการวัดผลการดำเนินงานมีความสัมพันธ์กับคุณภาพกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (พิมลวรรณ ตรีพัฒนสิทธิ์ และ ภัทรณัชชา โชติคุณากิตติ, 2564) อัตราส่วนสินทรัพย์สภาพคล่องส่งผลต่อความสามารถในการทำกำไร และ ส่งผลทำให้ผลตอบแทน (จรินทร์ นามขาน และคณะ, 2566)

บทความวิจัยนี้นำเสนองานวิจัยที่ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างคุณภาพกำไรกับผลการดำเนินงานของกิจการเพื่อให้ได้ข้อมูลเชิงประจักษ์เกี่ยวกับคุณภาพกำไรของกิจการที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยว่ามีความสัมพันธ์กับผลการดำเนินงานอย่างไร บริษัทที่มีผลการดำเนินงานดี จะมีคุณภาพกำไรดีหรือไม่ ซึ่งจะเป็นประโยชน์แก่นักลงทุนหรือผู้ที่สนใจทั่วไปสามารถใช้ข้อมูลในการตัดสินใจเลือกลงทุนในกิจการได้และเป็นภาพสะท้อนถึงคุณภาพของกำไรที่แท้จริงของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

วัตถุประสงค์การวิจัย

เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างผลการดำเนินงานและคุณภาพกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

การทบทวนวรรณกรรม

คุณภาพกำไรอาจวัดด้วยลักษณะเชิงคุณภาพของข้อมูลทางบัญชีตามที่กำหนดไว้ในกรอบแนวคิดสำหรับการรายงานทางการเงิน การเป็นตัวแทนอันเที่ยงธรรม (Faithful representation) และ ความเกี่ยวข้องกับการตัดสินใจ (Relevance) ความสามารถในการทำนาย (Predictability) เป็นต้น Thailand Federation of Accounting Professions (TFAC) (2020b) นักวิชาการมองคุณภาพกำไรในหลาย ความหมาย (Grabinski & Wojtowicz, 2019) มุมมองหนึ่งมองว่ากำไรที่มีคุณภาพ กำไรนั้นต้องสามารถใช้ในการตัดสินใจเชิงเศรษฐกิจได้ ดังนั้น กำไรต้องสะท้อนความจริงเชิงเศรษฐกิจเป็นตัวชี้วัดถึงผลการดำเนินงานของกิจการได้ (Dechow, Ge & Schrand, 2010) เนื่องจากการปรับแต่งกำไรนั้นอาจทำให้เกิดรายการคงค้างที่ไม่ได้มีการรับและจ่ายเงินสด รายการคงค้างจึงเป็นตัวชี้วัดคุณภาพกำไรได้อย่างหนึ่ง กิจการที่มีรายการคงค้างสูงคุณภาพกำไรจะต่ำ เนื่องจากรายการคงค้างก่อให้เกิดความแตกต่างระหว่างกำไรสุทธิตามเกณฑ์คงค้างทางบัญชีและกระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ กิจการที่มีรายการคงค้างจำนวนมากมีความเป็นไปได้สูงที่จะมีผลการดำเนินงานต่ำในเวลาถัดไป (Bradshaw, Richardson & Sloan, 1999) การเข้าถึงกลุ่มเป้าหมายได้อย่างลึกซึ้งถึงตัวผลิตภัณฑ์ บริการ และ รูปแบบธุรกิจใดที่ยังไม่ตอบโจทย์กลุ่มเป้าหมาย เพราะจะต้องมีการทดสอบและนำมาปรับปรุงแก้ไขให้ครบถ้วนจนลงตัวและเหมาะสมที่สุด (กฤษณะ หลัคงคา และ วรณนัฏฐา ขนิษฐบุตร, 2566)

ที่ผ่านมามีงานวิจัยในประเทศไทย ศึกษาถึงคุณภาพกำไรโดยพิจารณาจากคุณสมบัติของกำไร ที่มีคุณภาพสามารถใช้ในการตัดสินใจลงทุนได้ ดังเช่น ยศวินกาญจน์ กอบกาญจน์พฤติ และคณะ (2563) พบว่า กำไรมีคุณภาพสามารถอธิบายผลตอบแทนของหลักทรัพย์ได้ นอกจากนี้ยังสามารถอธิบายกำไรในอนาคตได้ อย่างไรก็ตามงานวิจัยนี้ศึกษาเฉพาะบริษัทในกลุ่มหุ้นยังยืนเท่านั้น เช่นเดียวกับ อัญชลี พิพัฒน์เสริญ และ ศิลพร ศรีจันเพชร (2560) ที่พบว่าคุณภาพกำไรที่วัดด้วย อัตราส่วนกระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิและกำไรสุทธิมีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนจากการลงทุนของบริษัท ซึ่งแสดงว่าบริษัทที่มีคุณภาพกำไรสูงจะมีผลตอบแทนจากการลงทุนสูง ซึ่งงานวิจัยนี้ ศึกษาเฉพาะบริษัทในกลุ่ม SET 50 ซึ่งมีการซื้อขายสูงสุด 50 อันดับแรกเท่านั้น

นอกจากนี้ยังมีงานวิจัยที่เกี่ยวข้องกับคุณภาพกำไรได้ศึกษาในหลายประเด็น เช่น สัตตกมล ตันติวงไพศาล และ ศิลพร ศรีจันเพชร (2558) พบว่า โอกาสในการล้มละลายมีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญกับคุณภาพกำไรในมุมมองของการตอบสนองต่อข้อมูลกำไรของนักลงทุน ซึ่งโอกาสในการล้มละลายวัด ชี้ให้เห็นว่าบริษัทมีโอกาสในการล้มละลายสูงคุณภาพของกำไรจะต่ำ นอกจากนี้ ศิลพร ศรีจันเพชร (2559) พบว่า การกำกับดูแลกิจการที่ดีมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับคุณภาพกำไรที่วัดด้วย เสถียรภาพของกำไร เช่นเดียวกับ Duong, Evans and Truong (2020) ศึกษาถึงผลจากการที่บริษัทมี

คณะกรรมการบริหารเป็นผู้ดำเนินการทางการเงิน ต่อผลการดำเนินงานและคุณภาพกำไร จากการศึกษาพบว่าการมีผู้ดำเนินการทางการเงินเป็นกรรมการบริหารไม่ได้ทำให้ผลการดำเนินงานของบริษัทดีขึ้นโดยบริษัทที่มีผู้ดำเนินการทางการเงินเป็นคณะกรรมการมีผลการดำเนินงานต่ำและคุณภาพกำไรต่ำ งานวิจัยยังพบว่าคุณภาพกำไรขึ้นอยู่กับขนาดของกิจการ ประไพพิศ สวัสดิ์รัมย์ (2559) พบว่าคุณภาพกำไรซึ่งวัดด้วยรายการคงค้างรวมมีความสัมพันธ์กับขนาดกิจการ แต่คุณภาพกำไรที่วัดด้วยความเพียงพอของกระแสเงินสดจากการดำเนินงาน และดัชนีเงินสดจากการดำเนินงาน ไม่มีความสัมพันธ์กับขนาดกิจการ

การศึกษาคุณภาพกำไรกับผลการดำเนินงาน ได้มีงานวิจัยในต่างประเทศ Steen (2016) ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างคุณภาพกำไรซึ่งวัดด้วย Modified Jones Model และวัดผลการดำเนินงานของกิจการด้วยความพึงพอใจของลูกค้าโดยใช้ข้อมูล American Customer Satisfaction Index (ACSI) พบว่าคุณภาพกำไรมีความสัมพันธ์กับความพึงพอใจของลูกค้าแต่ความสัมพันธ์ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ ส่วน Ma and Ma (2017) วิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างคุณภาพกำไรและผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ประเทศจีน โดยศึกษาคุณภาพกำไรใน 4 ความหมาย ประกอบด้วยคุณภาพของรายการคงค้าง (Accruals quality) ความเสถียรภาพของกำไร (Earnings persistence) ความสามารถในการพยากรณ์ของกำไร (Earnings predictability) และรายการคงค้างที่อยู่ในดุลยพินิจ (Discretionary accrual: DA) ส่วนผลการดำเนินงานนั้นวัดด้วยกำไรก่อนดอกเบี้ยและภาษีต่อสินทรัพย์รวม กำไรก่อนดอกเบี้ยและภาษีต่อยอดขาย กำไรก่อนดอกเบี้ยและภาษีต่อสินทรัพย์รวมหักด้วยรายการคงค้างตามดุลยพินิจ และกระแสเงินสดต่อสินทรัพย์บวกด้วยรายการคงค้างที่ไม่อยู่ในดุลยพินิจ (Non-discretionary Accruals: NDA) พบว่า คุณภาพกำไรมีความสัมพันธ์ทางตรงกันข้ามกับผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ของจีน นั่นคือบริษัทที่มีคุณภาพกำไรต่ำมีผลการดำเนินงานในระดับสูง และพบหลักฐานเพิ่มเติมที่แสดงให้เห็นว่าการจัดการกำไรเป็นเพียงตัวสนับสนุนความสัมพันธ์เชิงลบนี้ไม่ใช่ตัวขับเคลื่อนหลัก

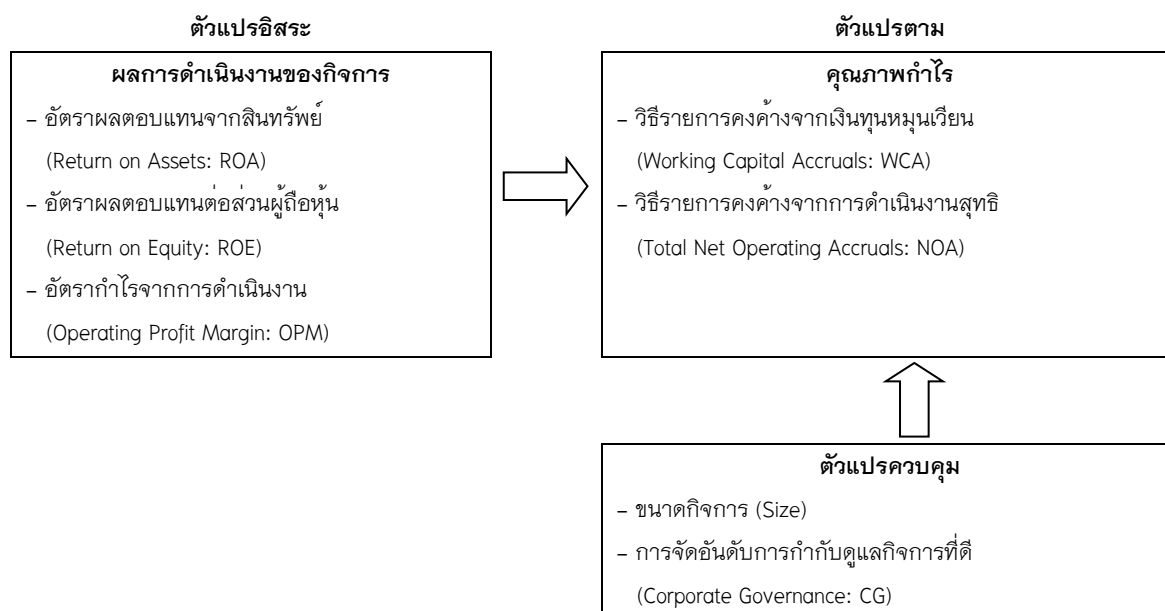
นอกจากนี้ Saleh, Abu Afifa, and Alsufy (2020) พบว่าผลการดำเนินงานประกอบด้วยผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) ผลตอบแทนจากการลงทุน (ROE) และกำไรต่อหุ้น (EPS) มีความสัมพันธ์ในเชิงบวกกับคุณภาพกำไรและพบว่าระดับการควบคุมพฤติกรรมของผู้บริหารสามารถส่งผลกระทบต่อคุณภาพกำไรและผลการดำเนินงานของบริษัทเพิ่มขึ้น เช่นเดียวกับข้อมูลทางบัญชีที่มีความเกี่ยวข้องในการปรับปรุงคุณภาพกำไรและปัจจัยด้านสภาพแวดล้อม เพื่อปรับปรุงประสิทธิภาพในการทำงานของบริษัทที่มากขึ้น เช่นเดียวกับ Mohammed (2021) พบว่า คุณภาพกำไรมีความสัมพันธ์ทางบวกโดยตรงกับผลการดำเนินงานวัดด้วยอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA) และอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) รวมทั้งมีผลต่อความสัมพันธ์ระหว่างระดับการกำกับดูแลกิจการและคุณภาพกำไร

สำหรับงานวิจัยในประเทศไทย พิมลวรรณ ตริพัฒน์สิทธิ และ ภัทรณัชชา โชติคุณากิตติ (2564) ศึกษาการคงค้างที่วัดด้วยแบบจำลองของ Dechow and Dichev (2002) และอัตราส่วนทางการเงินของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์กลุ่มเอ็มเอไอ ซึ่งเป็นกลุ่มธุรกิจขนาดกลางและย่อม พบว่าอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น และอัตราส่วนหนี้สินต่อทุน มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับรายการคงค้างที่วัดด้วยแบบจำลองของ Dechow and Dichev (2002) แต่ไม่พบความสัมพันธ์ระหว่างรายการคงค้างกับอัตราการถือครองเงินสด

จากการทบทวนงานวิจัยในอดีตที่เกี่ยวข้อง การศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างผลการดำเนินงานและคุณภาพกำไร ยังให้ข้อสรุปที่หลากหลาย บางงานวิจัยพบว่าผลการดำเนินงานมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับคุณภาพกำไร แต่บางงานวิจัยพบว่ามีความสัมพันธ์เชิงลบ นอกจากนี้กลุ่มตัวอย่างที่ศึกษายังมีความแตกต่างกัน รวมทั้งตัววัดคุณภาพกำไรที่ศึกษานั้นมีในหลายความหมาย ดังนั้น งานวิจัยนี้จึงมีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างผลการดำเนินงานและคุณภาพกำไร โดยวัดผลการดำเนินงานด้วยอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น และอัตรากำไรจากการดำเนินงาน เพื่อให้ได้มุมมองในการวัดผลการดำเนินงานในหลายมุมมอง

กรอบแนวคิดการวิจัย

งานวิจัยนี้เป็นการวิจัยเชิงปริมาณ ผู้วิจัยกำหนดกรอบแนวคิดการวิจัยตามแนวคิดจากการทบทวนงานวิจัยที่ผ่านมา ประกอบด้วย คุณภาพกำไรและผลการดำเนินงาน โดยมีรายละเอียดดังนี้



ภาพที่ 1 กรอบแนวคิดการวิจัย

ระเบียบวิธีวิจัย

การศึกษาวิจัยครั้งนี้เป็นการวิจัยเชิงปริมาณ โดยเก็บรวบรวมข้อมูลจากแหล่งข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary Data)

ประชากรและกลุ่มตัวอย่าง เป็นบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่มีการรายงานงบการเงินอย่างครบถ้วน ยกเว้นกลุ่มธุรกิจการเงิน ทำการเก็บรวบรวมข้อมูล ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2559 – พ.ศ. 2563 จำนวน 361 บริษัท ระยะเวลา 5 ปี รวมเป็นข้อมูลที่ใช้ในการวิเคราะห์ทั้งหมด 1,805 ชุด โดยมีทั้งหมด 7 ประเภทอุตสาหกรรม ดังต่อไปนี้ 1. เกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร 2. เทคโนโลยี 3. ทรัพยากร 4. บริการ 5. สินค้าอุตสาหกรรม 6. สินค้าอุปโภคบริโภค และ 7. อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง

การวัดค่าตัวแปรและแบบจำลอง งานวิจัยนี้มีการวัดค่าตัวแปรต้น ตัวแปรตาม และตัวแปรควบคุมดังนี้

ตัวแปรต้น คือ ผลการดำเนินงานของบริษัท ตัวแปรที่ใช้ในการวัดค่ามี 3 ตัวแปรดังนี้

$$\text{อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA)} = \frac{\text{กำไรสุทธิ} \times 100}{\text{สินทรัพย์รวม (เฉลี่ย)}}$$

$$\text{อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE)} = \frac{\text{กำไรสุทธิ} \times 100}{\text{ส่วนของผู้ถือหุ้น (เฉลี่ย)}}$$

$$\text{อัตรากำไรจากการดำเนินงาน (OPM)} = \frac{\text{กำไรจากการดำเนินงาน} \times 100}{\text{ยอดขาย}}$$

ตัวแปรตาม คือ คุณภาพกำไร ในการวัดคุณภาพกำไร มี 2 ตัวแปรตาม Bradshaw, Richardson and Sloan (2001) ซึ่งดัดแปลงจากแบบจำลองของ Sloan et al. (1996) ดังต่อไปนี้

1. รายการคงค้างจากเงินทุนหมุนเวียน (WCA) ซึ่งพิจารณาจากการเปลี่ยนแปลงสินทรัพย์หมุนเวียนที่เพิ่มขึ้นและหนี้สินหมุนเวียนที่ลดลง โดยมีสูตรในการคำนวณดังนี้

$$\begin{aligned} \text{WCA} = & \text{การเพิ่มขึ้นในบัญชีลูกหนี้} \\ & + \text{การเพิ่มขึ้นของสินค้าคงเหลือ} \\ & + \text{การลดลงของบัญชีเจ้าหนี้และหนี้สินค้างจ่าย} \\ & + \text{การลดลงของภาษีค้างจ่าย} \\ & + \text{การเพิ่มขึ้นของสินทรัพย์หมุนเวียนอื่นๆ} \\ & + \text{การลดลงของหนี้สินหมุนเวียนอื่นๆ} \end{aligned}$$

2. รายการคงค้างจากการดำเนินงานของกิจการ (NOA) ซึ่งพิจารณาความแตกต่างระหว่างกำไรสุทธิและกระแสเงินสด โดยมีสูตรในการคำนวณ ดังนี้

$$NOA = \text{กำไรสุทธิ} - \text{กระแสเงินสดสุทธิจากกิจกรรมดำเนินงาน}$$

ในการวิเคราะห์ข้อมูลจะทำการหาร WCA และ NOA ด้วยสินทรัพย์รวมถัวเฉลี่ย เพื่อให้ข้อมูลเปรียบเทียบกันได้

ตัวแปรควบคุม จากการศึกษางานวิจัยในอดีต พบว่า ขนาดของกิจการมีผลต่อคุณภาพของกำไร (Sawatrum, 2016) นอกจากนี้ยังมีการศึกษาพบว่าการกำกับดูแลกิจการมีผลต่อคุณภาพกำไร (Boonlert-U-Thai, Phakdee & Srijunpetch, 2019; Tangruenrat, 2022) ดังนั้น งานวิจัยนี้จึงมีตัวแปรควบคุม ประกอบด้วย ขนาดของกิจการและการกำกับดูแลกิจการ โดยมีการวัดค่าดังนี้

ขนาดของกิจการ (Size) วัดค่าด้วย ลอการิทึมธรรมชาติของสินทรัพย์รวม

การจัดอันดับการกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance : CG) วัดค่าโดยค่า CG = 1 ถ้าบริษัทได้รับการจัดอันดับ CG และค่า CG = 0 ถ้าบริษัทไม่ได้รับการจัดอันดับ CG

การวิเคราะห์ข้อมูล

งานวิจัยฉบับนี้วิเคราะห์ข้อมูลโดยใช้สถิติพรรณนา (Descriptive Statistics) อธิบายด้วยค่าต่ำสุด (Minimum) ค่าสูงสุด (Maximum) ค่าเฉลี่ย (Mean) ค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Standard Deviation) และสถิติเชิงอนุมาน (Inference Statistic) โดยการหาความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรในสมการด้วยค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เพียร์สัน (Pearson Correlation) รวมทั้งทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างผลการดำเนินงานและคุณภาพกำไร ซึ่งวัดคุณภาพกำไรด้วยรายการคงค้างจากเงินทุนหมุนเวียน (WCA) และรายการคงค้างจากการดำเนินงานของกิจการ (NOA) ด้วยการวิเคราะห์ความถดถอยแบบพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) โดยมีแบบจำลอง 6 แบบจำลอง ประกอบด้วย

$$\text{แบบจำลองที่ 1 } WCA_{it} = \beta_0 + \beta_1 ROA_{it} + \beta_2 SIZE_{it} + \beta_3 CG_{it} \in_{it} \dots \dots \dots (1)$$

$$\text{แบบจำลองที่ 2 } WCA_{it} = \beta_0 + \beta_1 ROE_{it} + \beta_2 SIZE_{it} + \beta_3 CG_{it} \in_{it} \dots \dots \dots (2)$$

$$\text{แบบจำลองที่ 3 } WCA_{it} = \beta_0 + \beta_1 OPM_{it} + \beta_2 SIZE_{it} + \beta_3 CG_{it} \in_{it} \dots \dots \dots (3)$$

$$\text{แบบจำลองที่ 4 } NOA_{it} = \beta_0 + \beta_1 ROA_{it} + \beta_2 SIZE_{it} + \beta_3 CG_{it} \in_{it} \dots \dots \dots (4)$$

$$\text{แบบจำลองที่ 5 } NOA_{it} = \beta_0 + \beta_1 ROE_{it} + \beta_2 SIZE_{it} + \beta_3 CG_{it} \in_{it} \dots \dots \dots (5)$$

$$\text{แบบจำลองที่ 6 } NOA_{it} = \beta_0 + \beta_1 OPM_{it} + \beta_2 SIZE_{it} + \beta_3 CG_{it} \in_{it} \dots \dots \dots (6)$$

โดยที่

WCA_{it} = คุณภาพกำไรจากวิธีรายการคงค้างจากเงินทุนหมุนเวียนของบริษัท i ในปี t

NOA_{it} = คุณภาพกำไรวิธีรายการคงค้างจากการดำเนินงานของบริษัท i ในปี t

ROA_{it} = อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ของบริษัท i ในปี t

ROE_{it} = อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัท i ในปี t

OPM_{it} = อัตราผลกำไรจากการดำเนินงานของบริษัท i ในปี t

$SIZE_{it}$ = ขนาดของกิจการซึ่งแทนค่าด้วยลอการิทึมธรรมชาติของสินทรัพย์รวมของบริษัท i ในปี t

CG_{it} = การจัดอันดับการกำกับดูแลกิจการของบริษัท i ในปี t

ผลการวิจัย

ผลจากการวิเคราะห์ข้อมูลเพื่อตอบวัตถุประสงค์งานวิจัย มีผลดังนี้

การวิเคราะห์ข้อมูลโดยใช้สถิติพรรณนา (Descriptive Statistics)

ตารางที่ 1 แสดงผลการวิเคราะห์ค่าต่ำสุด (Minimum) ค่าสูงสุด (Maximum) ค่าเฉลี่ย (Mean) และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Standard Deviation)

สถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistics)					
Model	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
NOA	1,805	-0.482	0.488	-0.016	0.086
WCA	1,805	-1.101	1.180	0.009	0.130
ROE	1,805	-97.400	81.270	6.973	14.042
ROA	1,805	-40.310	75.060	5.966	8.098
OPM	1,805	-98.440	75.170	8.526	16.634
Size	1,805	12.900	21.700	15.818	1.555
Valid N (listwise)	1,805				

จากตารางที่ 1 จำนวนข้อมูลที่ใช้ในการวิเคราะห์ทั้งหมด 1,805 ข้อมูล ซึ่งสามารถอธิบายได้ดังนี้

รายการคงค้างจากเงินทุนหมุนเวียน (WCA) พบว่ามีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ 0.009 ค่าต่ำสุดอยู่ที่ -1.101 ค่าสูงสุดอยู่ที่ 1.180 และมีการกระจายตัวของค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานอยู่ที่ 0.130

รายการคงค้างจากการดำเนินงาน (NOA) พบว่ามีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ -0.016 ค่าต่ำสุดอยู่ที่ -0.482 ค่าสูงสุดอยู่ที่ 0.488 และมีการกระจายตัวของค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานอยู่ที่ 0.086

อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) พบว่ามีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ 6.973 ค่าต่ำสุดอยู่ที่ -97.400 ค่าสูงสุดอยู่ที่ 81.270 และมีการกระจายตัวของค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานอยู่ที่ 14.042

อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA) พบว่ามีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ 5.966 ค่าต่ำสุดอยู่ที่ -40.310 ค่าสูงสุดอยู่ที่ 75.060 และมีการกระจายตัวของค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 8.098

อัตรากำไรจากการดำเนินงาน (OPM) พบว่ามีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ 8.526 ค่าต่ำสุดอยู่ที่ -98.440 ค่าสูงสุดอยู่ที่ 75.170 และมีการกระจายตัวของค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานอยู่ที่ 16.634

ตัวแปรควบคุม ขนาดของกิจการ (Size) พบว่ามีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ 15.818 ค่าต่ำสุดอยู่ที่ 12.900 ค่าสูงสุดอยู่ที่ 21.700 และมีการกระจายตัวของค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานอยู่ที่ 1.555

การวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เพียร์สัน (Pearson Correlation)

ตารางที่ 2 แสดงผลการวิเคราะห์สหสัมพันธ์เพียร์สัน (Pearson Correlation)

ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (Correlations)							
	NOA	WCA	ROE	ROA	OPM	CG	Size
NOA	1						
WCA	0.385**	1					
ROE	0.349**	0.178**	1				
ROA	0.365**	0.169**	0.878**	1			
OPM	0.337**	0.100**	0.631**	0.673**	1		
CG	0.049*	0.006	0.135**	0.146**	0.162**	1	
Size	0.102**	0.050*	0.184**	0.127**	0.290**	0.218**	1

** Correlation is significant at the 0.01, * 0.05 level (2-tailed).

จากตารางที่ 2 ผลการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ของเพียร์สัน (Pearson Correlation) จากกลุ่มตัวอย่างจำนวน 361 บริษัท ข้อมูลรวม 1,805 ชุด พบว่า รายการคงค้างจากการดำเนินงานสุทธิ (NOA) มีความสัมพันธ์กันในเชิงบวกอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ กับรายการคงค้างจากเงินทุนหมุนเวียน (WCA) อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA) อัตรากำไรจากการดำเนินงาน (OPM) การกำกับดูแลกิจการ (CG) และขนาดของกิจการ (Size) โดยมีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ เท่ากับ 0.385, 0.349, 0.365, 0.337, 0.049 และ 0.102 ตามลำดับ

รายการคงค้างจากเงินทุนหมุนเวียน (WCA) มีความสัมพันธ์กันในเชิงบวกอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติกับอัตราผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้น (ROE) อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) อัตรากำไรจากการดำเนินงาน (OPM) และขนาดของกิจการ (Size) โดยมีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ เท่ากับ 0.178 0.169 0.100 และ 0.050 ตามลำดับ

อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) มีความสัมพันธ์กันในเชิงบวกอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติกับอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) อัตรากำไรจากการดำเนินงาน (OPM) การจัดอันดับการกำกับดูแลกิจการ (Level CG) และขนาดของกิจการ (Size) โดยมีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ เท่ากับ 0.878 0.631 0.135 และ 0.184 ตามลำดับ

อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) มีความสัมพันธ์กันในเชิงบวกอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติกับอัตรากำไรจากการดำเนินงาน (OPM) การจัดอันดับการกำกับดูแลกิจการ (Level CG) และขนาดของกิจการ (Size) โดยมีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ เท่ากับ 0.673 0.146 และ 0.127 ตามลำดับ

อัตรากำไรจากการดำเนินงาน (OPM) มีความสัมพันธ์กันในเชิงบวกอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติกับการจัดอันดับการกำกับดูแลกิจการ (CG) และขนาดของกิจการ (Size) โดยมีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ เท่ากับ 0.162 และ 0.290 ตามลำดับ

ในภาพรวมตัวแปรอิสระและตัวแปรควบคุมของแบบจำลองที่ 1 ถึง 6 มีค่าสหสัมพันธ์ต่ำกว่า 0.8 ถือว่าตัวแปรอิสระและตัวแปรควบคุมไม่มีความสัมพันธ์กันเอง ดังนั้น จึงสามารถนำตัวแปรเหล่านี้เข้าสมการถดถอยแบบพหุเชิงพหุได้

การวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ (Multiple Regression Analysis)

ตารางที่ 3 การวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างผลการดำเนินงานและคุณภาพกำไรซึ่งวัดด้วย WCA

Variable	Model 1			Model 2			Model 3		
	Coefficients	P-Value	VIF	Coefficients	P-Value	VIF	Coefficients	P-Value	VIF
(Constant)	-4.529	0.143		-2.585	0.406		-2.731	0.395	
ROA	0.271*	0.000	1.032						
ROE				0.164*	0.000	1.045			
OPM							0.074*	0.000	1.104
SIZE	0.290	0.147	1.060	0.191	0.344	1.077	0.217	0.297	1.129
CG	-0.940	0.268	1.066	-0.821	0.331	1.060	-0.549	0.521	1.062
	F-test 18.625, P-Value 0.000, Adjust R ² 0.028, Durbin-Watson 2.053			F-test 20.121, P-Value 0.000, Adjust R ² 0.031, Durbin-Watson 2.071			F-test 0.011, P-Value 0.000, Adjust R ² 0.009, Durbin-Watson 2.036		

หมายเหตุ * หมายถึง ค่าระดับนัยสำคัญที่ 0.01

จากตารางที่ 3 แสดงผลการวิเคราะห์ Model 1, 2 และ 3 ซึ่งวัดคุณภาพกำไรด้วย WCA พบว่าค่า Durbin-Watson ที่คำนวณได้ในตัวแบบ 1 ถึง 3 เท่ากับ 2.053 2.071 และ 2.036 ตามลำดับ ค่าอยู่ในช่วง 1.5 ถึง 2.5 แสดงค่าคลาดเคลื่อนมีความสัมพันธ์เป็นอิสระกัน ส่วนค่า VIF ของทุกตัวแบบ 1.032, 1.045, 1.104 มีค่าต่ำกว่า 10 หมายถึง ความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระและตัวแปรควบคุมไม่เกิดปัญหา Multicollinearity หรือตัวแปรมีความสัมพันธ์กันเอง

Model 1 มีค่า F-test เท่ากับ 18.625 P-Value เท่ากับ 0.000 และมีค่า Adjust R² อยู่ที่ 0.028 ซึ่งหมายถึงตัวแปรอิสระและตัวแปรควบคุมอย่างน้อย 1 ตัว สามารถอธิบายการเปลี่ยนแปลงของรายการคงค้างจากเงินทุนหมุนเวียน (WCA) ได้ในอัตราร้อยละ 2.80 เมื่อพิจารณาค่า Coefficients ของตัวแปรอิสระและตัวแปรควบคุม พบว่า อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA) มีความสัมพันธ์เชิงบวกอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติกับรายการคงค้างจากเงินทุนหมุนเวียน WCA แต่ขนาดกิจการ (Size) และการจัดอันดับการกำกับดูแล (CG) ไม่มีความสัมพันธ์กับ WCA

Model 2 มีค่า F-test เท่ากับ 20.121 P-Value เท่ากับ 0.000 และมีค่า Adjust R² อยู่ที่ 0.031 ซึ่งหมายถึงตัวแปรอิสระและตัวแปรควบคุมอย่างน้อย 1 ตัว สามารถอธิบายการเปลี่ยนแปลงของรายการคงค้างจากเงินทุนหมุนเวียน (WCA) ได้ในอัตราร้อยละ 3.10 เมื่อพิจารณาค่า Coefficients ของตัวแปรอิสระและตัวแปรควบคุม พบว่า อัตราผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้น (ROE) มีความสัมพันธ์เชิงบวกอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติกับรายการคงค้างจากเงินทุนหมุนเวียน WCA แต่ขนาดกิจการ (Size) และการจัดอันดับการกำกับดูแล (CG) ไม่มีความสัมพันธ์กับ WCA

Model 3 มีค่า F-test เท่ากับ 0.011 P-Value เท่ากับ 0.000 และมีค่า Adjust R² อยู่ที่ 0.009 ซึ่งหมายถึงตัวแปรอิสระและตัวแปรควบคุมอย่างน้อย 1 ตัว สามารถอธิบายการเปลี่ยนแปลงของรายการคงค้างจากเงินทุนหมุนเวียน (WCA) ได้ในอัตราร้อยละ 0.90 เมื่อพิจารณาค่า Coefficients ของตัวแปรอิสระและตัวแปรควบคุม พบว่า อัตรากำไรจากการดำเนินงาน (OPM) มีความสัมพันธ์เชิงบวกอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติกับรายการคงค้างจากเงินทุนหมุนเวียน WCA แต่ขนาดกิจการ (Size) และการจัดอันดับการกำกับดูแล (CG) ไม่มีความสัมพันธ์กับ WCA

ตารางที่ 4 การวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างคุณภาพกำไรและผลการดำเนินงานซึ่งวัดด้วย NOA

Variable	Model 4			Model 5			Model 6		
	Coefficients	P-Value	VIF	Coefficients	P-Value	VIF	Coefficients	P-Value	VIF
(Constant)	-8.740	0.000		-6.242	0.001		-3.397	0.090	
ROA	0.381*	0.000	1.032						
ROE				0.209*	0.000	1.045			
OPM							0.174*	0.000	1.104
Size	0.329*	0.000	1.060	0.221	0.080	1.077	0.030	0.819	1.129
CG	-0.395	0.454	1.66	-0.143	0.787	1.060	-0.168	0.753	1.062
F-test = 95.279, P-Value = 0.008, F-test = 84.278, P-Value = 0.000, F-test = 77.214, P-Value = 0.000									
R Square = 0.137, Adjust R ² = 0.136, R Square = 0.123, Adjust R ² = 0.122, R Square = 0.114, Adjust R ² = 0.112									
Durbin-Watson = 1.557 Durbin-Watson = 1.570 Durbin-Watson = 1.597									

หมายเหตุ * หมายถึง ค่าระดับนัยสำคัญที่ 0.01

จากตารางที่ 4 แสดงผลการวิเคราะห์ Model 4, 5 และ 6 ซึ่งวัดคุณภาพกำไรด้วย NOA พบว่า ค่า Durbin-Watson ที่คำนวณได้ในตัวแบบ 4 ถึง 6 เท่ากับ 1.557 1.570 และ 1.597 ตามลำดับ ค่าอยู่ในช่วง 1.5 ถึง 2.5 แสดงค่าคลาดเคลื่อนมีความสัมพันธ์เป็นอิสระกัน ส่วน ค่า VIF ของทุกตัวแบบ 1.032, 1.045, 1.104 มีค่าต่ำกว่า 10 หมายถึง ความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระและตัวแปรควบคุมไม่เกิดปัญหา Multicollinearity หรือตัวแปรมีความสัมพันธ์กันเอง

Model 4 มีค่า F-test เท่ากับ 95.279 P-Value เท่ากับ 0.008 และมีค่า Adjust R² อยู่ที่ 0.136 ซึ่งหมายถึงตัวแปรอิสระและตัวแปรควบคุมอย่างน้อย 1 ตัว สามารถอธิบายการเปลี่ยนแปลงของรายการคงค้างจากการดำเนินงานสุทธิ (NOA) ได้ในอัตราร้อยละ 13.60 เมื่อพิจารณาค่า

Coefficientsของตัวแปรอิสระและตัวแปรควบคุม พบว่า อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA) และ ขนาดกิจการ (Size) มีความสัมพันธ์เชิงบวกอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติกับรายการคงค้างจากการดำเนินงานสุทธิ (NOA) แต่ การจัดอันดับการกำกับดูแล (CG) ไม่มีความสัมพันธ์กับ NOA

Model 5 มีค่า F-test เท่ากับ 84.278 P-Value เท่ากับ 0.000 และมีค่า Adjust R2 อยู่ที่ 0.122 ซึ่งหมายถึงตัวแปรอิสระและตัวแปรควบคุมอย่างน้อย 1 ตัว สามารถอธิบายการเปลี่ยนแปลงของ รายการคงค้างจากการดำเนินงานสุทธิ (NOA) ได้ในอัตราร้อยละ 12.20 เมื่อพิจารณาค่า Coefficients ของตัวแปรอิสระและตัวแปรควบคุม พบว่า อัตราผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้น (ROE) มีความสัมพันธ์เชิง บวกอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติกับรายการคงค้างจากการดำเนินงานสุทธิ (NOA) แต่ ขนาดกิจการ (Size) และ การจัดอันดับการกำกับดูแล (CG) ไม่มีความสัมพันธ์กับ NOA

Model 6 มีค่า F-test เท่ากับ 77.214 P-Value เท่ากับ 0.000 และมีค่า Adjust R2 อยู่ที่ 0.112 ซึ่งหมายถึงตัวแปรอิสระและตัวแปรควบคุมอย่างน้อย 1 ตัว สามารถอธิบายการเปลี่ยนแปลงของ รายการคงค้างจากการดำเนินงานสุทธิ (NOA) ได้ในอัตราร้อยละ 11.20 เมื่อพิจารณาค่า Coefficients ของตัวแปรอิสระและตัวแปรควบคุม พบว่า อัตรากำไรจากการดำเนินงาน (OPM) มีความสัมพันธ์เชิง บวกอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติกับรายการคงค้างจากการดำเนินงานสุทธิ (NOA) แต่ ขนาดกิจการ (Size) และ การจัดอันดับการกำกับดูแล (CG) ไม่มีความสัมพันธ์กับ NOA

โดยสรุป ผลจากการวิเคราะห์ทั้ง 6 Model พบว่า คุณภาพกำไรซึ่งวัดด้วยรายการคงค้าง มีความสัมพันธ์ทิศทางบวกกับผลการดำเนินงานซึ่งวัดด้วย ROA ROE และ OPM

อภิปรายผลการวิจัย

ผลจากการวิจัยที่มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างผลการดำเนินงานและคุณภาพ กำไรของกิจการกลุ่มบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยจำแนกแบบจำลอง การวิเคราะห์ออกเป็น 6 สมการ ตามการวัดคุณภาพกำไร 2 วิธี ซึ่งวัดรายการคงค้างจากเงินทุน หมุนเวียน (WCA) และรายการคงค้างจากการดำเนินงานสุทธิ (NOA) และผลการดำเนินงานของกิจการ 3 ตัวชี้วัด ประกอบด้วยอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA) อัตราผลตอบแทนต่อผู้ถือหุ้น (ROE) และ อัตรากำไรจากการดำเนินงาน (OPM) โดยแต่ละแบบจำลองมีตัวแปรควบคุมคือ ขนาดของกิจการและ การจัดอันดับการกำกับดูแลกิจการ

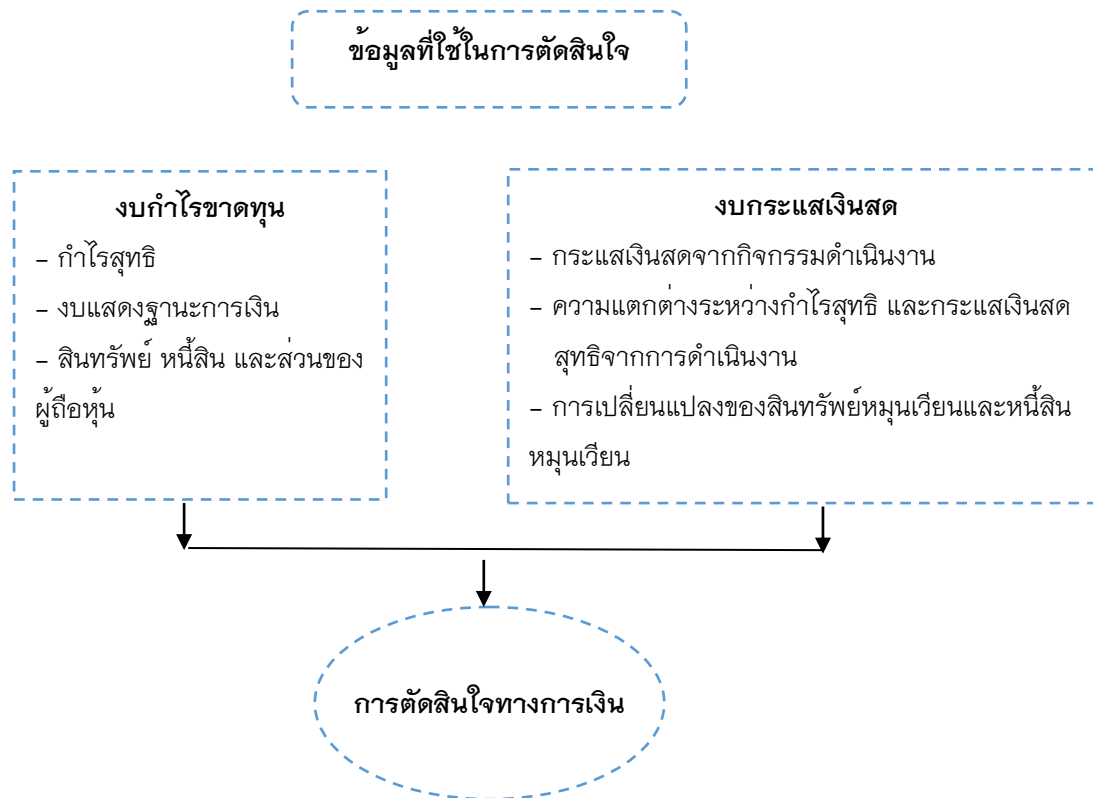
ผลการวิเคราะห์พบว่าผลการดำเนินงานมีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติในเชิงบวกกับ คุณภาพกำไรทุกแบบจำลอง สอดคล้องกับ พิมลวรรณ ตรีพัฒนสิทธิ์ และ ภัทรณัชชา โชติคุณากิตติ (2564), Ma and Ma (2017), and Mohammed (2021) ที่พบว่าคุณภาพกำไรมีความสัมพันธ์ในเชิงบวก กับอัตราผลตอบแทนต่อผู้ถือหุ้น (ROE) ทั้งนี้ อาจแสดงว่าผลการดำเนินงานที่วัดด้วยอัตราผลตอบแทน ต่อสินทรัพย์ (ROA) อัตราผลตอบแทนต่อผู้ถือหุ้น (ROE) และอัตรากำไรจากการดำเนินงาน (OPM) ซึ่ง มีกำไรเป็นส่วนประกอบในการคำนวณนั้น ส่งต่อรายการคงค้างทั้ง 2 วิธี อาจเนื่องจากผู้บริหาร

ต้องการให้มีผลการดำเนินงานที่ดี จึงมีการปรับการบันทึกบัญชีตามเกณฑ์ดังกล่าว จึงทำให้รายการคงค้างมีจำนวนมากขึ้น ซึ่งหมายความว่าถึงคุณภาพกำไรที่ต่ำนั่นเอง สอดคล้องกับงานวิจัยของ Saleh et al. (2020) พบว่าพฤติกรรมของผู้บริหารสามารถส่งผลกระทบต่อคุณภาพกำไร

ส่วนขนาดกิจการ (Size) ไม่มีความสัมพันธ์กับคุณภาพกำไรที่วัดด้วยรายการคงค้าง ไม่สอดคล้องกับ ประไพพิศ สวัสดิ์รัมย์ (2559) ที่พบความสัมพันธ์ในเชิงบวกกับคุณภาพกำไร นอกจากนี้ งานวิจัยนี้ไม่พบความสัมพันธ์ระหว่างคุณภาพกำไรกับการจัดอันดับการกำกับดูแลกิจการ (Level CG) สอดคล้องกับ ศิลปพร ศรีจันทะพร (2559) ที่ไม่พบความสัมพันธ์ระหว่างคุณภาพกำไรกับการจัดอันดับการกำกับดูแลกิจการในช่วงปีหลังของการศึกษา แต่พบความสัมพันธ์ในช่วงแรกของการศึกษา ดังนั้น อาจเป็นไปได้ที่ช่วงเวลานั้นมีผลต่อความสัมพันธ์ และอาจเนื่องมาจากวิธีในการวิเคราะห์คุณภาพกำไร แตกต่างกันตรงกับที่ ชญานุช คลังวิเชียร (2552) สรุปว่าความสัมพันธ์ในเชิงบวกและเชิงลบกับคุณภาพกำไรขึ้นอยู่กับวิธีที่ใช้ในการวิเคราะห์ ซึ่งสอดคล้องกับ วชิโรบล ต่อจากหมื่น (2560) ที่พบว่า บางเทคนิคที่ใช้วิเคราะห์จะแสดงผลกำไรที่มีคุณภาพ และบางเทคนิคแสดงผลกำไรที่ไม่มีคุณภาพ ก็ได้เช่นเดียวกัน

องค์ความรู้ใหม่จากการวิจัย

จากการวิจัยทำให้เกิดองค์ความรู้ ซึ่งเป็นการพิจารณาข้อมูลในการตัดสินใจทางการเงิน ซึ่งนอกจากผู้ใช้งบการเงินจะพิจารณาถึงกำไรของกิจการแล้วควรพิจารณาคุณภาพกำไรด้วย การให้ความสนใจกับรายการคงค้างซึ่งอาจดูข้อมูลในกระแสเงินสดเพื่อคาดคะเนถึงรายการคงค้างที่อาจเกิดจากการตกแต่งกำไรของฝ่ายบริหารที่ต้องการให้งบกำไรขาดทุนแสดงถึงผลการดำเนินงานที่ดี ดึงดูดให้นักลงทุนมาสนใจลงทุน โดยสามารถสรุปองค์ความรู้ที่ควรใช้เป็นปัจจัยในการตัดสินใจลงทุนได้ดังแผนภาพต่อไปนี้



สรุป

การรายงานข้อมูลทางการเงินที่จัดทำขึ้นตามเกณฑ์ดังกล่าว กำหนดให้ผู้บริหารของกิจการสามารถตัดสินใจเลือกใช้วิธีการทางบัญชีที่อาจเป็นสาเหตุให้มีการบิดเบือนกำไรเพื่อประโยชน์ของกิจการหรือของผู้บริหารเอง งานวิจัยนี้จึงต้องการทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างผลการดำเนินงานกับคุณภาพกำไรซึ่งวัดด้วยรายการคงค้าง ผลการวิจัยสรุปว่าผลการดำเนินงานที่วัดด้วยอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นและอัตรากำไรจากการดำเนินงานของกิจการมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับคุณภาพกำไรซึ่งวัดด้วยรายการคงค้างทั้งวิธีรายการคงค้างจากเงินทุนหมุนเวียน (WCA) และรายการคงค้างจากการดำเนินงานสุทธิ (NOA) แสดงว่าบริษัทที่มีผลการดำเนินงานดีจะมีรายการคงค้างจำนวนมาก ซึ่งอาจเป็นผลมาจากการตกแต่งกำไร เนื่องจากผู้บริหารต้องการที่จะมีตัวชี้วัดผลการดำเนินงานที่ดีขึ้น

ข้อเสนอแนะ

จากผลการวิจัย ผู้วิจัยมีข้อเสนอแนะ ดังนี้

ข้อเสนอแนะในการนำผลการวิจัยไปใช้ประโยชน์

ผลจากการวิจัย พบว่า ผลการดำเนินงานนั้นมีความสัมพันธ์กับคุณภาพกำไรซึ่งวัดด้วยรายการคงค้าง ดังนั้น นักลงทุน หรือผู้วิเคราะห์การลงทุนควรให้ความสนใจกับกระแสเงินสดจากกิจกรรม

ดำเนินงานซึ่งแสดงในงบกระแสเงินสด โดยอาจพิจารณาความแตกต่างระหว่างกระแสเงินสดจากการดำเนินงานและกำไรสุทธิจากการดำเนินงาน รวมทั้งการเปลี่ยนแปลงของสินทรัพย์หมุนเวียนและหนี้สินหมุนเวียนประกอบการตัดสินใจลงทุน เนื่องจากรายการเหล่านี้แสดงให้เห็นถึงรายการคงค้างที่อาจเกิดจากการตกแต่งข้อมูลทางบัญชี ที่ส่งผลให้กำไรของบริษัทนั้นมีคุณภาพต่ำจะได้ตัดสินใจด้วยความระมัดระวัง

นอกจากนี้ หน่วยงานที่กำกับดูแลการเปิดเผยข้อมูล เช่น คณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ ควรให้ความสำคัญกับการเปิดเผยข้อมูลในงบกระแสเงินสด เพื่อให้ผู้ใช้งบการเงินสามารถคาดคะเนถึงรายการคงค้างที่ส่งผลถึงคุณภาพของกำไรของบริษัทได้

ข้อเสนอแนะในการทำวิจัยครั้งต่อไป

งานวิจัยนี้ได้ข้อค้นพบว่าผลการดำเนินงานนั้นมีความสัมพันธ์กับคุณภาพของกำไรซึ่งวัดด้วยรายการคงค้างวิธีรายการคงค้างจากเงินทุนหมุนเวียน (WCA) และรายการคงค้างจากการดำเนินงานสุทธิ (NOA) ซึ่งสามารถนำไปประยุกต์ใช้กับการตัดสินใจทางการเงินที่ใช้ข้อมูลจากงบการเงิน โดยควรให้ความสำคัญกับรายการคงค้าง ที่อยู่ในงบกระแสเงินสด สำหรับประเด็นในการวิจัยครั้งต่อไปควรทำวิจัยในประเด็นเกี่ยวกับคุณภาพกำไรในความหมายหรือในลักษณะอื่น เช่น ความมีเสถียรภาพของกำไร ความสามารถในการทำนายของกำไร เป็นต้น

เอกสารอ้างอิง

- กฤษณะ หลักคงคา และ วรณนัญญา ขนิษฐบุตร. (2566). การพัฒนากระบวนการคิดสู่แนวคิดการสร้างสรรค์นวัตกรรมทางธุรกิจ ด้วยตัวแบบ i-CAB. *วารสารสหวิทยาการมนุษยศาสตร์และสังคมศาสตร์*, 6(1), 157-167.
- จรินทร์ นามขาน, นิกรนิภา บุญช่วย และ สุรรัตน์ เสนาเลิศ. (2566). การวิเคราะห์คุณภาพสินทรัพย์ส่งผลต่อประสิทธิภาพการดำเนินงานของธุรกิจการเงิน ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. *วารสารนวัตกรรมการจัดการศึกษาและการวิจัย*, 5(3), 543-554.
- พิมลวรรณ ตรีพัฒนสิทธิ์ และ ภัทรณัชชา โชติคุณากิตติ. (2564). ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินและรายการคงค้างของบริษัทจดทะเบียนในตลาดทางเลือก (เอ็ม เอ ไอ). *วารสารรัชภาคย์*, 15(41), 126-139.
- ภัทรณัชชา โชติคุณากิตติ และ ยศวินกาญจน์ กอบภาณุจนพฤติ. (2565). กำไรขาดทุนจากการเปลี่ยนแปลงมูลค่ายุติธรรมของสินทรัพย์ทางการเงินในการอธิบายกำไรในขนาดของบริษัทจดทะเบียนไทยกลุ่มธุรกิจการเงิน. *วารสารสหวิชาชีพบัญชี*, 4(11), 28-46.
- ประไพพิศ สวัสดิ์รัมย์. (2559). ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อคุณภาพกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. *วารสารวิชาการมหาวิทยาลัยพาร์อีสเตอร์*, 10(1), 143-155.

- ยศวินกาญจน์ กอบกาญจน์พฤติ, น้ำฝน คงสกุล และ อังสนา ศรีประเสริฐ. (2563). คุณภาพกำไรของบริษัทจดทะเบียนไทยในกลุ่มหุ้นยั่งยืน. *วารสารมนุษยศาสตร์และสังคมศาสตร์ มหาวิทยาลัยธนบุรี*, 16(1), 106–118.
- ศิลปพร ศรีจันเพชร. (2559). คณะกรรมการตรวจสอบช่วยเพิ่มคุณภาพกำไรหรือไม่. *วารสารวิชาชีพบัญชี*, 12(33), 41–49.
- ลัดตกลมล ตันติวัจไพศาล และ ศิลปพร ศรีจันเพชร. (2558). ความสัมพันธ์ระหว่างโอกาสการล้มละลายกับคุณภาพกำไร. *วารสารวิชาชีพบัญชี*, 11(30), 41–50.
- อัญชลี พิพัฒน์เจริญ และ ศิลปพร ศรีจันเพชร. (2560). การตอบสนองของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกับบรรษัทภิบาล คุณภาพกำไร และผู้สอบบัญชี. *วารสารวิชาชีพบัญชี*, 13(40), 22–31.
- Bradshaw, M. T., Richardson, S. A., & Sloan, R. G. (1999). *Earnings Quality and Financial Reporting Credibility: An Empirical Investigation*. Unpublished manuscript, School of Business Administration. University of Michigan, USA. <https://ssrn.com/abstract=170558>.
- Bradshaw, M.T., Richardson, S. A., & Sloan, R.G. (2001). Do Analysts and Auditors Use Information in Accruals?. *Journal of Accounting Research*, 39, 45–74. <https://doi.org/10.1111/1475-679X.00003>
- Dechow, P. M., & Dichev, I. D. (2002). The Quality of Accruals and Earnings: The Role of Accrual Estimation Errors. *The Accounting Review*, 77(s-1), 35–59.
- Dechow, P., Ge, W., & Schrand, C. (2010). Understanding Earnings Quality: A Review of The Proxies, Their Determinants and Their Consequences. *Journal of Accounting & Economics*, 50(2), 344–401.
- Duong, L., Evans, J., & Truong, T. P. (2020). Getting CFO on Board – its Impact on Firm Performance and Earnings Quality. *Accounting Research Journal*, 33(2), 435–454. <https://doi.org/10.1108/ARJ-10-2018-0185>.
- Grabinski, K., & Wojtowicz, P. (2019). Earnings Quality, Earnings Management and Religiosity: A Literature Review. *International Entrepreneurship Review*, 5(4), 41–57. <https://doi.org/10.15678/IER.2019.0504.03>
- Ma, S., & Ma, L. (2017). The Association of Earnings Quality with Corporate Performance: Evidence from The Emerging Market of China. *Pacific Accounting Review*, 29(3), 397–422. <https://doi.org/10.1108/PAR-02-2016-0014>

- Mohammed, A. E. (2021). How firms' performance mediates the relationship between corporate governance quality and earnings quality? [Corporate governance and earnings quality] *Journal of Accounting in Emerging Economies*, 11(2), 278–311.
<https://doi.org/10.1108/JAEE-09-2018-0100>
- Reilly, F. K., Brown, K. C., & Leeds, S. J. (2018). *Investment Analysis and Portfolio Management*. (11th ed.) Singapore: Cengage Learning.
- Saleh, I., Malik, A. A., & Haniah, F. (2020). Financial Factors Affecting Earnings Management and Earnings Quality: New Evidence from An Emerging Market. *ACRN Journal of Finance and Risk Perspective*, 9, 198–216. <https://doi.org/10.35944/jofrp.2020.9.1.014>
- Steen, H. (2016). Organizational Performance and Earnings Quality: A Quantitative Examination of the Impact of Organizational Performance on Earnings Quality (Order No. 10130057).
<http://ezalumni.scu.edu.au/login?url=https://www.proquest.com/dissertations-theses/organizational-performance-earnings-quality/docview/1815085784/se-2>
- Thailand Federation of Accounting Professions (TFAC). (2020a). *Presentation of Financial Statements*. https://eservice.tfac.or.th/get_file/index.php?file=Frame%20work.pdf
- Thailand Federation of Accounting Professions (TFAC). (2020b). *The Conceptual Framework for Financial Reporting*. https://eservice.tfac.or.th/get_file/index.php?file=Frame%20work.pdf